



2003 ANNUAL REPORT



Furniture for Every Taste

Amisco Industries Ltd. is a North American leader in the design and manufacture of painted tubular and steel sheet residential furniture. Founded in 1954, the Company manufactures beds, tables, chairs and stools which are sold through a total of 4,000 outlets in Canada and the United States. Thanks to its distinctive product design, broad product selection, excellent price/quality value and high-quality service, Amisco records about 70% of its sales in the United States.

Financial Highlights	1
The Amisco Experience	2
Message to Shareholders	4
Management's Discussion and Analysis of Operating Results and Financial Position	7
Management's Report/Auditors' Report	9
Earnings	10
Cash Flows	11
Balance Sheets	12
Notes to Financial Statements	13
Corporate Information	18

Amisco offers beds, dinette sets, chairs and stools **for every taste**: 350 products, 11 steel colours, 35 fabrics and 6 wood colours. Hundreds of thousands of combinations, all normally shipped within 5 to 10 working days and sold at highly competitive prices.

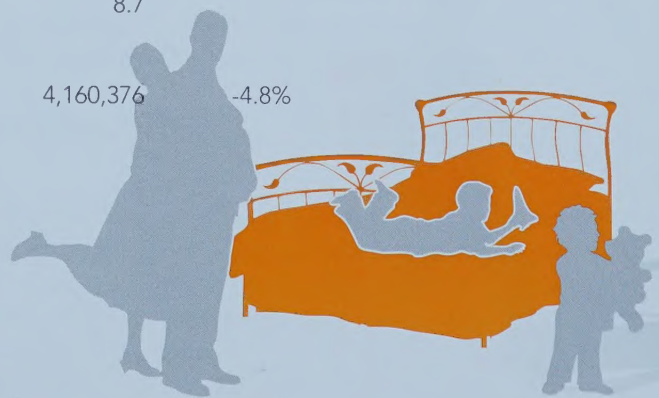


FINANCIAL HIGHLIGHTS

	2003	2002	2001	COMPOUND ANNUAL GROWTH RATE
OPERATIONS				
Net sales (000s)	\$46,822	\$47,659	\$45,150	1.8%
Gross profit (000s)	\$14,199	\$14,207	\$13,681	1.9%
Gross margin	30.3%	29.8%	30.3%	—
Cash flow from operations (000s)	\$5,351	\$4,975	\$4,237	12.4%
Net earnings (000s)	\$3,378	\$2,813	\$2,060	28.1%
Net margin	7.2%	5.9%	4.6%	—
FINANCIAL POSITION				
Total asset (000s)	\$29,465	\$29,550	\$27,155	4.2%
Current ratio (000s)	\$10,165	\$8,016	\$6,368	26.3%
Long-term debt	—	—	—	—
Shareholders' equity (000s)	\$21,983	\$20,948	\$20,251	4.2%
Share redemption and dividend paid (000s)	\$2,343	\$2,186	\$1,239	37.5%
PER SHARE				
Net earnings	\$0.90	\$0.70	\$0.50	34%
Dividend	\$0.20	\$0.20	\$0.20	0%
Book value	\$6.00	\$5.35	\$4.92	10.4%
Price at year end	\$6.30	\$6.25	\$4.35	18.3%
Price/earnings ratio	7.0	8.9	8.7	
Weighted average number of shares outstanding	3,771,008	4,019,031	4,160,376	-4.8%

ANNUAL GENERAL MEETING OF SHAREHOLDERS

Wednesday, April 7, 2004, at 11:30 a.m.
 Germain-des-Prés Hotel
 Rochette Room
 1200 Germain-des-Prés Avenue
 Sainte-Foy, Quebec



Consumers appreciate the quality and distinctive design of Amisco's products, short delivery times and huge selection of colours and fabrics, all at affordable prices.

Amisco is a first-class supplier for **retailers**.

The Company's eye-catching furniture appeals to their customers. Short, well-respected delivery times mean they don't have to keep items in stock.

Comprehensive, easy-to-consult displays and high-quality after-sales service complete the Amisco experience.



quality

Quality is a major concern at Amisco: the greatest attention is put into manufacturing and shipping every product. The Company offers a 10-year limited warranty on every item, which says it all about the rigorous quality of its furniture. What's more, retailers and consumers can contact the Company's customer service representatives for any information whatsoever. Proven customer service completes the Amisco experience, which bears the seal of quality in every respect.

design

To follow and even set trends, Amisco deals with Canadian and American designers whose expertise and ingenuity set them apart and continues to yield benefits. The new products showcased last October at High Point, North Carolina, the largest furniture industry trade show in North America, received an enthusiastic response once again.

delivery

The 350 products manufactured by Amisco are normally shipped within 5 to 10 working days. Such delivery times enable retailers to provide customers with excellent service, while minimizing their own inventories. Amisco's short delivery times give it a definite competitive edge over any overseas furniture manufacturer.

variety

Amisco manufactures beds, dinette sets, chairs and stools for every taste – 350 products, 11 steel colours, 35 fabrics and 6 wood colours. The Company features thousands of combinations allowing consumers to get the furniture they want, whether it's to furnish a new room or add to an existing décor.

price

With its flexible manufacturing procedures, modern equipment and skilled employees, Amisco provides great value. The key to its success lies in offering high-quality products and services, attractive designs, short delivery times and a huge selection, all at competitive prices.

Amisco Industries Ltd. closed fiscal 2003 with net earnings of \$0.90 per share. This excellent performance resulted mainly from sustained sales, tight control over operating costs, and the share redemption program now under way for four years.

The current fiscal year marks the Company's 50th year in business. A half-century of history and success, highlighted by many adjustments according to fluctuations in the economy. Increased competition from Asia and a decrease in the U.S. dollar are the two threats prevailing today. Management is therefore building on Amisco's proven distinctive strengths – quality, design, short delivery times, variety, competitive prices – to ensure its prosperity and sustainability.

The furniture industry was driven by a number of factors in 2003. First, recent economic and political uncertainty fuelled the continuing trend toward cocooning. In addition, a decline in interest rates greatly benefited residential construction and home resales, which rose to record highs in 2003.

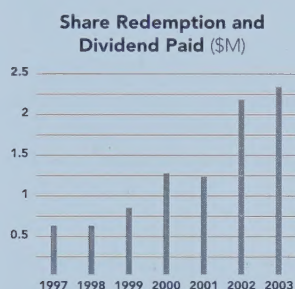
On the other hand, furniture manufacturers in Asia, and particularly those in China, have become definite competitors. Chinese furniture manufacturers have captured about 30% of an estimated US\$25 billion American market, making China the leading exporter of furniture to the United States. In response to this invasion, certain U.S. furniture manufacturers have even requested that authorities impose high tariffs on Chinese imports, like American textile manufacturers whose initiatives have yielded benefits. Furthermore, the U.S. dollar lost 17.5% of its value in relation to the Canadian dollar in 2003. Canadian furniture manufacturers are therefore having to adapt to these rapid far-reaching changes.

To optimize its operating profitability, the Company can bank on its product quality, design and variety, combined with short delivery times. Contrary to Asian companies which are often equipped to manufacture a single model and deliver it in three months, Amisco can ship an item with the colour and fabric, where applicable, tailored to a specific customer's tastes within ten working days. We thus leverage our flexibility, which has a positive impact on both our selection of products and delivery times.

Given the context I have just described, we are particularly proud of our performance in 2003. For the fiscal year ended November 30, 2003, net sales totalled \$46.8 million, versus \$47.7 million the previous year. The Company's sales varied just slightly despite the fact that our office furniture line was discontinued in the second quarter of 2003. Such products no longer fitted with our strategy as they require a different distribution network and yield lower profit margins.

Our gross profit held steady at \$14.2 million, while our gross profit margin improved from 29.8% in 2002 to 30.3% in 2003. This result is outstanding considering that batches were smaller-sized due to shorter delivery times.

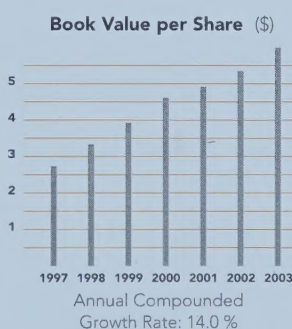
Tight cost controls reduced selling and administrative expenses to \$9.7 million in 2003 (20.6% of sales), down from \$10.3 million (21.7% of sales) a year earlier.



Net earnings rose 20%, from \$2.8 million in 2002 to \$3.4 million in 2003. The Company redeemed 253,300 shares over the last fiscal year, bringing the weighted average number of outstanding shares to 3,771,008 in 2003, compared with 4,019,031 the previous year. Consequently, earnings per share jumped 28.6%, climbing from \$0.70 in 2002 to \$0.90 in 2003. On account of the Company's sustained performance, our Board of

Directors paid a dividend to Amisco's shareholders for the 17th consecutive year. This annual dividend amounted to \$744,000, or \$0.20 per common share.

In addition, our balance sheet is still just as solid. As at November 30, 2003, the Company was free of long-term debt and showed shareholders' equity of \$22.0 million, compared with \$20.9 million at fiscal year-end 2002. Owing to the share redemption launched four years ago, Amisco only had 3,665,260 outstanding shares by November 30, 2003, bringing its book value per share to \$6.00, up from \$5.35 at the close of the previous fiscal year.



IN 2003, WE PROUDLY RENEWED THE COLLECTIVE AGREEMENT OF OUR 350 UNIONIZED EMPLOYEES FOR A FIVE-YEAR PERIOD. PLANT EMPLOYEES, WHO PLAY A KEY ROLE IN AMISCO'S SUCCESS AND PROFITS, RECEIVED A TOTAL OF \$1,108,000 UNDER THE COMPANY'S PROFIT-SHARING PLAN IN 2003.

TOP-QUALITY PRODUCTS, A
HUGE SELECTION OF
COLOURS AND FABRICS,
USER-FRIENDLY DISPLAYS,
SHORT DELIVERY TIMES
AND UNMATCHED
CUSTOMER SERVICE –
EVERYTHING COMBINES TO
SIMPLIFY AND ENHANCE
RETAILERS' RELATIONSHIP
WITH AMISCO.

Our major value-added strategy continues to focus on optimizing the use of our plant, which has a capacity of approximately \$75 million. In order to grow our sales, we strive to fully satisfy our customers and to strengthen our distribution network.

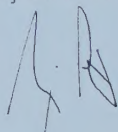
Our distribution network covers more than 4,000 sales outlets across North America. We deal with a large number of major retailers and specialty stores, the latter of which serve a clientele particularly concerned with quality, design and service... all attributes that are the specific features of our selection and have built our solid reputation over the years.

Moreover, we constantly strive to improve the productivity of our plant, which was substantially upgraded a few years ago. In 2004, we will also benefit from a Canadian International Development Agency (CIDA) subsidy to assess any business opportunities that Chinese companies might offer.

In February 2004, Amisco's Board of Directors declared a regular semi-annual dividend of \$0.20 per common share for the current fiscal year, equivalent to double the one paid over the past five years. This dividend attests to Amisco's solid financial position and the confidence we have about the Company's outlook.

In conclusion, I would like to thank all the exceptional members of our management team for their vigilance, expertise and dedication. I also extend this recognition to all of Amisco's employees who, with the recent renewal of their collective agreement, have reiterated their confidence and commitment as regards the Company. Finally, on behalf of our Board of Directors, I would like to express my gratitude to our shareholders for their trust and support. While fiscal 2004 will definitely bring its fair share of challenges, Amisco will continue to successfully meet them, as it has done for 50 years now.

Réjean Poitras



President and Chief Executive Officer
February 20, 2004

MANAGEMENT'S DISCUSSION AND ANALYSIS OF OPERATING RESULTS AND FINANCIAL POSITION

Operating Results

For the fiscal year ended November 30, 2003, Amisco Industries Ltd. achieved **net sales** of \$46.8 million, up from \$47.7 million in fiscal 2002. Sales in the United States rose from \$31.3 million in 2002 to \$32.8 million in 2003, while Canadian sales declined from \$16.4 million in 2002 to \$14.0 million in 2003. U.S. sales thus accounted for 70% of the Company's business volume in 2003, whereas the proportion stood at 66% in 2002. It should be noted that no single customer accounted for over 8% of total revenues in 2003.

Gross profit held steady at \$14.2 million, while the gross profit margin went from 29.8% in 2002 to 30.3% in 2003. This result is noteworthy as batches were smaller-sized because of reduced delivery times.

Selling expenses went from \$6.1 million (12.8% of sales) in 2002 to \$5.7 million (12.1% of sales) for the fiscal year ended November 30, 2003, a decrease of 6.8%.

Administrative expenses declined by 5.9%, from \$4.2 million in 2002 to \$4.0 million in 2003. The decline in selling and administrative expenses was due primarily to tight cost controls, especially in the product shipping department.

Earnings before interest, income taxes, depreciation and amortization (EBITDA) rose to \$7.0 million in 2003, up from \$6.4 million in 2002. **Depreciation and amortization expenses** remained virtually unchanged, standing at \$2.3 million in 2003 versus \$2.4 million in 2002.

Mostly because of the reduction in selling and administrative expenses, **net earnings** grew by 20% to reach \$3.4 million in 2003, compared with \$2.8 million in 2002. During fiscal 2003, the Company redeemed 253,300 shares, thereby reducing the weighted average number of outstanding shares to 3,771,008 in 2003, down from 4,019,031 the previous year. Earnings per share therefore jumped 28.6%, rising from \$0.70 (\$0.70 fully diluted) in 2002 to \$0.90 (\$0.90 fully diluted) in 2003. As for the net profit margin, it improved from 5.9% in 2002 to 7.2% in 2003.

Principal Cash Flows

For the fiscal year ended November 30, 2003, cash flows from operations amounted to \$5.4 million, compared with \$5.0 million the previous year. Operating cash flows in 2003 were comprised of net earnings of \$3.4 million and non-cash items totalling \$2.0 million. Working capital items used cash flows of \$949,000, whereas they had provided cash flows of \$3.5 million in 2002. Consequently, cash flows from operating activities totalled \$4.4 million in 2003, versus \$8.5 million a year earlier.

Since finalizing its plant layout and expansion program in 2001, Amisco has only made investments in the normal course of business. It thus invested \$1.0 million in fixed assets, partly to purchase machinery and manufacturing equipment. The Company also made a \$1.25 million short-term investment in 2003, adding to the \$3.75 million investment made the previous year. All told, investing activities used cash flows of \$2.2 million in 2003, down from \$5.0 million in 2002.

During the fiscal year ended November 30, 2003, Amisco redeemed 253,300 common shares for a consideration of \$1.6 million, which works out to \$6.31 per share. It should be pointed out that between September 12, 2002 and September 11, 2003, the Company was authorized to purchase up to 197,028 common shares, representing 5% of the 3,940,560 shares issued and outstanding as at September 3, 2002. In September 2003, the Company obtained a new authorization, allowing it this time to redeem 188,178 common shares up to September 11, 2004. In addition, Amisco paid a dividend to its shareholders for a seventeenth consecutive year. The annual dividend amounted to \$744,000, being \$0.20 per common share. Financing activities therefore used cash flows of \$2.3 million in 2003, versus \$2.2 million in 2002.

The various cash inflows and outlays for fiscal 2003 translated into a net decrease in cash of \$120,000. Were it not for the short-term investment made by the Company, the various cash flows would have resulted in a net increase in cash of \$1.1 million.

In 2004, Amisco intends to acquire manufacturing equipment that will enable it to further improve its productivity. The funds required for this purpose will come from its working capital.

Financial Position

Assets

As at November 30, 2003, current assets totalled \$15.9 million, up from \$14.6 million a year earlier. At the close of fiscal 2003, Amisco held \$811,000 in cash and a temporary investment with a market value of \$5.0 million. Accounts receivable amounted to \$6.5 million, compared with \$5.9 million at the end of the previous year. Owing to the reduction in delivery times and the size of manufacturing batches, inventories declined once again, from \$3.7 million as at November 30, 2002 to \$3.2 million by the close of fiscal 2003.

The net value of fixed assets totalled \$13.6 million as at November 30, 2003, compared with \$15.0 million at the same date in 2002. This reduction was due mainly to the recording of depreciation of \$2.3 million in 2003, associated primarily with machinery and equipment as well as information technology. At fiscal year-end 2003, total assets amounted to \$29.5 million, remaining virtually unchanged compared with the total assets of \$29.6 million posted to the balance sheet as at November 30, 2002.

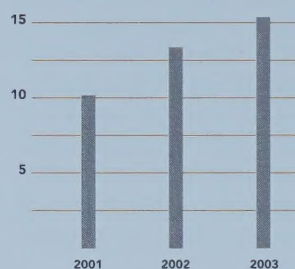
Liabilities

Liabilities totalled \$7.5 million as at November 30, 2003, compared with \$8.6 million a year earlier. Current assets, including accounts payable and accrued liabilities plus income taxes payable, amounted to \$5.7 million versus \$6.6 million as at November 30, 2002. The Company was long-term debt-free at the close of both fiscal 2003 and 2002.

Capital Stock

Considering net earnings of \$3.4 million, the premium of \$1.3 million paid on the redemption of common shares and the dividends paid of \$744,000, retained earnings grew by \$1.4 million in 2003. Shareholders' equity totalled \$22.0 million at the close of fiscal 2003, which works out to a book value of \$6.00 per share, compared with \$20.9 million or \$5.35 per share at the close of the previous year. Because of the share redemption program initiated four years ago, the Company had only 3,665,260 outstanding shares as at November 30, 2003, versus 3,918,560 at fiscal year-end 2002. Return on equity improved once again, reaching 15.4% in 2003, compared with 13.4% in 2002.

Return on
Shareholders' Equity (%)



Dividends

Like last year, Amisco's Board of Directors declared an annual dividend of \$0.20 per common share, which was paid on November 10, 2003 to shareholders of record of the Company as at October 24, 2003. This dividend, which attests to the Company's solid

financial health, marks the 17th consecutive annual dividend paid to shareholders.

Risks and Uncertainties

Competition in the North American furniture industry is fierce, due mostly to increased imports from China.

The Company records close to 70% of its sales in the United States. Amisco enters into forward exchange contracts to hedge in the medium term against exchange rate fluctuations between the Canadian and the U.S. dollars. As at November 30, 2003, the Company had entered into forward exchange contracts expiring on various dates until April 2008 and totalling US\$46 million at a weighted average rate of \$1.5296.

Outlook

A sustained home resale and residential construction market in North America is currently driving consumer spending on furniture. Despite fierce competition from Asia and the devaluation of the American dollar, management therefore remains confident that the efforts and investments made in recent years will fuel the growth in the Company's sales.

MANAGEMENT'S REPORT AUDITORS' REPORT

MANAGEMENT'S REPORT

To the Shareholders of Amisco Industries Ltd.

The financial statements of Amisco Industries Ltd. and financial information contained in this annual report are the responsibility of management. These financial statements were prepared in accordance with generally accepted accounting principles in Canada and consistent with the activities of the Company.

The Company maintains accounting and administrative control systems which, in the opinion of management, ensure reasonable accuracy, relevance and reliability of financial information, as well as, efficient management of the Company's affairs.

The Board of Directors supervises the financial statements and other financial information through its Audit Committee, which is comprised mostly of outside directors. This Committee which meets periodically with members of management as well as with external auditors, reviewed the financials statements of Amisco Industries Ltd. and recommended their approval to the Board of Directors.

The Company's external auditors, Raymond Chabot Grant Thornton, chartered accountants, have audited the Company's financial statements and their report indicating the scope of their audit and their opinion on these financial statements is presented below.



Claude Poitras
Vice-President, Finance and Administration
L'Islet
December 22, 2003

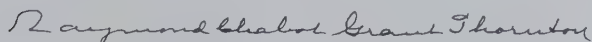
AUDITORS' REPORT

To the Shareholders of Amisco Industries Ltd.

We have audited the balance sheets of Amisco Industries Ltd. as at November 30, 2003 and 2002 and the statements of earnings, retained earnings and cash flows for the years then ended. These financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits.

We conducted our audits in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as at November 30, 2003 and 2002 and the results of its operations and its cash flows for the years then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.



General Partnership
Chartered Accountants
Montmagny
December 22, 2003

EARNINGS

Years ended November 30, 2003 and 2002

	2003	2002
	\$	\$
Gross sales	49,104,690	50,124,884
Net sales	46,822,116	47,659,057
Cost of sales	32,622,667	33,452,136
Gross profit	14,199,449	14,206,921
Selling expenses	5,663,491	6,079,284
Administrative expenses	3,989,437	4,237,696
Interest and bank charges	26,390	40,277
	9,679,318	10,357,257
Other revenue and expenses	291,311	208,962
	9,388,007	10,148,295
Earnings before income taxes	4,811,442	4,058,626
Income taxes (Note 5)		
Current	1,630,324	1,355,774
Future	(197,324)	(109,774)
	1,433,000	1,246,000
Net earnings	3,378,442	2,812,626
Net earnings per share (Note 6)		
Basic	0.90	0.70
Diluted	0.90	0.70
Weighted average number of common shares outstanding	3,771,008	4,019,031

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

RETAINED EARNINGS

Years ended November 30, 2003 and 2002

	2003	2002
	\$	\$
Balance, beginning of year	15,711,779	14,792,970
Net earnings	3,378,442	2,812,626
	19,090,221	17,605,596
Common share redemption premium	1,259,519	1,108,145
Dividends	744,192	785,672
	2,003,711	1,893,817
Balance, end of year	17,086,510	15,711,779

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

CASH FLOWS

Years ended November 30, 2003 and 2002

	2003	2002
	\$	\$
OPERATING ACTIVITIES		
Net earnings	3,378,442	2,812,626
Non-cash items		
Gain on disposal of fixed assets	(10,473)	
Depreciation	2,308,700	2,427,100
Amortization of deferred government assistance	(128,164)	(154,800)
Future income taxes	(197,324)	(109,774)
	5,351,181	4,975,152
Changes in working capital items	(948,822)	3,482,546
Cash flows from operating activities	4,402,359	8,457,698
INVESTING ACTIVITIES		
Money market fund	(1,250,000)	(3,750,000)
Fixed assets	(971,439)	(1,237,966)
Disposal of fixed assets	42,750	
Deposit on acquisition of fixed assets		(113,500)
Government assistance		88,000
Cash flows from investing activities	(2,178,689)	(5,013,466)
FINANCING ACTIVITIES		
Bank loan		(50,000)
Issue of shares		70,000
Redemption of shares	(1,598,941)	(1,400,393)
Dividends paid	(744,192)	(785,672)
Cash flows from financing activities	(2,343,133)	(2,166,065)
Net increase (decrease) in cash and cash equivalents	(119,463)	1,278,167
Cash (bank overdraft), beginning of year	930,612	(347,555)
Cash, end of year	811,149	930,612

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

BALANCE SHEETS

November 30, 2003 and 2002

ASSETS

Current assets

Cash	811,149	930,612
Money market fund, at cost equivalent to market value	5,000,000	3,750,000
Accounts receivable (Note 8)	6,509,433	5,891,009
Inventories (Note 9)	3,166,442	3,707,969
Prepaid expenses	187,499	180,549
Future income taxes	209,759	139,610

Fixed assets (Note 10)

15,884,282	14,599,749
13,581,069	14,950,607
29,465,351	29,550,356

LIABILITIES

Current liabilities

Accounts payable and accrued liabilities	5,256,290	5,540,661
Income taxes payable	462,756	1,043,360

Deferred government assistance (Note 12)

827,382	955,546
936,096	1,063,271
7,482,524	8,602,838

SHAREHOLDERS' EQUITY

Capital stock (Note 13)	4,896,317	5,235,739
Retained earnings	17,086,510	15,711,779
	21,982,827	20,947,518
	29,465,351	29,550,356

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

On behalf of the Board,



Martin Poitras
Director



Réjean Poitras
Director

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

November 30, 2003 and 2002

1 - GOVERNING STATUTES AND NATURE OF OPERATIONS

The Company, incorporated under Part 1A of the Companies Act (Québec), manufactures tubular home furniture.

2 - CHANGE IN ACCOUNTING POLICY

Stock-based compensation and other stock-based payments

During the year, the Company adopted prospectively the recommendations of Canadian Institute of Chartered Accountants Handbook Section 3870, Stock-based Compensation and Other Stock-based Payments. This Section defines recognition, measurement and disclosure standards for stock-based compensation to employees and non-employees. Under these new standards, all stock-based payments made to non-employees must be systematically accounted for in the enterprise's financial statements. These standards define a fair value-based method of accounting. Under this method, compensation cost should be measured at the grant date based on the fair value of the award and should be recognized over the related service period.

An entity that does not adopt the fair value method of accounting for its awards granted to employees is required to include in its financial statements pro forma disclosures of net earnings and earnings per share as if the fair value method of accounting had been applied. The Company has adopted the latter alternative treatment. The supplementary information required by this new Section is presented in note 14.

Disclosure of guarantees

In February, 2003, the CICA released Accounting Guideline 14 (AcG-14), Disclosure of guarantees. This Guideline provides details on information to be disclosed regarding certain guarantees. Adoption of AcG-14 did not have any impact on the Company's financial statements.

Earnings per share

During 2002, the Company retroactively applied the new recommendations of the Canadian Institute of Chartered Accountants regarding the calculation and presentation of earnings per share information. According to the new recommendations, the treasury stock method should be used instead of the imputed earnings approach to determine the dilutive effect of warrants and options for the purpose of calculating diluted earnings per share. The adoption of these new recommendations has not had a significant impact on the calculation of diluted earnings per share.

3 - ACCOUNTING POLICIES

Accounting estimates

The preparation of financial statements in accordance with Canadian generally accepted accounting principles requires management to make estimates and assumptions that affect the amounts recorded in the financial statements and notes to financial statements. These estimates are based on management's best knowledge of current events and actions that the Company may undertake in the future. Actual results may differ from those estimates.

Revenue recognition

Sales are primarily recognized upon shipment of products. Provision is made at the time sales are recognized for estimated product returns and warranties, as well as other incentives that may be offered to customers. Other incentives offered to customers include cash discounts, volume discounts and advertising agreements. Cash discounts are recorded as a reduction of sales when the sales are recognized. Volume discounts are applied against sales at the time of sale. Advertising agreements, which give customers advertising allowances based on sales, are applied against sales when sales are recognized.

Cash and cash equivalents

The Company's policy is to present cash (the bank overdraft) and temporary investments having a term of three months or less from the acquisition date with cash and cash equivalents.

Inventory valuation

Finished goods and goods in process are valued at the lower of cost and net realizable value. Cost is determined by the average cost method.

Raw materials are valued at the lower of cost and replacement cost. Cost is determined by the first in, first out method.

Depreciation

Fixed assets are depreciated over their estimated useful lives according to the following methods and annual rates:

	Methods	Rates
Building	Diminishing balance	5%
Landscaping	Diminishing balance	8%
Machinery and equipment	Diminishing balance	15%
Furniture and fixtures	Straight-line	10%
Automotive equipment and data processing equipment	Straight-line	20%
Dies and designs	Straight-line	33.33%

Government assistance

Government assistance for acquiring fixed assets is recorded as deferred government assistance and is amortized on the same basis and according to the same rates as the related fixed assets. Government assistance for current expenses is recorded as a reduction of the related expenditures.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

November 30, 2003 and 2002

3 - ACCOUNTING POLICIES (CONTINUED)

Investment and research tax credits

The investment tax credits relating to fixed assets are deducted from the cost of the corresponding fixed assets.

The research tax credits are applied against expenses.

Income taxes

The Company uses the tax liability method of accounting for income taxes. Under this method, future tax assets and liabilities are determined according to differences between the carrying amounts and tax bases of the assets and liabilities. They are measured by applying enacted or substantively enacted tax rates and laws at the date of the financial statements for the years in which the temporary differences are expected to reverse.

Foreign currency translation

Accounts in foreign currencies are translated into Canadian dollars under the temporal method as follows:

- Monetary assets and liabilities are translated at the exchange rate in effect at the balance sheet date, whereas other assets and liabilities are translated at exchange rates in effect at the transaction date. Gains or losses on these items are charged to earnings;
- Revenue and expense items are translated at the average rate in effect during the year except for amortization which is translated at the historical rate.

Short-term financial instruments

Cash, money market fund, accounts receivable and accounts payable and accrued liabilities are financial instruments whose fair value approximates their carrying amount given that they will mature shortly.

Forward exchange contracts

The Company uses forward exchange contracts to protect future foreign currency sales revenue against changes in exchange rates. These instruments are not recognized in the financial statements on inception. Gains and losses on such contracts are recognized in earnings at the same time as the future foreign currency sales revenue which is protected by the contracts in question.

Earnings per share

Basic earnings per common share are computed by dividing the net earnings available to common shareholders by the weighted average number of common shares outstanding during the period. Diluted earnings per share are calculated giving effect to the potential dilution that would occur if securities or other contracts to issue common shares were exercised or converted to common shares at the later of the beginning of the year or the issuance date. The treasury stock method is used to determine the dilutive effect of stock options. The treasury stock method assumes that proceeds received from the exercise of in-the-money stock options are used to repurchase common shares at the average market price during the period.

4 - INFORMATION INCLUDED IN THE STATEMENT OF EARNINGS

	2003	2002
	\$	\$
Depreciation	2,308,700	2,427,100

5 - INCOME TAXES

a) Provision

The Company's effective income tax rate differs from the combined federal and provincial income tax rate in Canada. The difference arises from the following items:

	2003	2002
	%	%
Combined federal and provincial tax rate in Canada	38.12	38.12
Manufacturing and processing profits deduction	(6.80)	(6.80)
Permanent differences and other	(1.54)	(0.62)
Company's effective tax rate	29.78	30.70

b) Future income tax assets and liabilities

Future taxes reflect the net impact of timing differences between the tax basis and carrying amount of assets and liabilities. The main components of the Company's future income tax assets and liabilities were as follows:

	2003	2002
	\$	\$
Future income tax assets		
Provisions deductible for tax purposes upon disbursement only	209,759	139,610
Future tax liabilities		
Excess amount over tax basis of fixed assets	936,096	1,063,271

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

November 30, 2003 and 2002

6 - EARNINGS PER SHARE

The following table presents a reconciliation between basic and diluted earnings per share:

	2003	2002
	\$	\$
Basic		
Net earnings	3,378,442	2,812,626
Weighted average number of common shares outstanding	3,771,008	4,019,031
Basic earnings per share	0.90 \$	0.70 \$
Diluted		
Net earnings	3,378,442	2,812,626
Weighted average number of common shares outstanding	3,771,008	4,019,031
Dilutive effect of stock options	614	8,509
Weighted average number of diluted common shares outstanding	3,771,622	4,027,540
Diluted earnings per share	\$0.90	\$0.70

Options for the acquisition at 325,000 and 194,000 common shares were outstanding as at November 30, 2003 and 2002, respectively. However, these options were not taken into account in calculating diluted earnings per share since the exercise price of the options was greater than the average market price of the common shares.

7 - INFORMATION INCLUDED IN THE STATEMENT OF CASH FLOWS

Cash flows relating to interest and income taxes on operating activities are detailed as follows:

	2003	2002
	\$	\$
Interest paid	26,390	17,599
Income taxes paid	2,210,928	287,240

8 - ACCOUNTS RECEIVABLE

	2003	2002
	\$	\$
Trade accounts		
Canada	1,856,084	2,201,681
United States	4,301,538	3,376,723
Other	351,811	312,605
	6,509,433	5,891,009

9 - INVENTORIES

	2003	2002
	\$	\$
Finished goods	1,035,071	1,278,088
Goods in process	914,725	958,389
Raw materials	1,216,646	1,471,492
	3,166,442	3,707,969

10 - FIXED ASSETS

	2003	
	Cost	Accumulated depreciation
	\$	\$
Land	49,236	49,236
Building	9,972,945	2,798,576
Landscaping	895,527	257,339
Machinery and equipment	8,666,268	5,164,204
Furniture and fixtures	149,056	62,800
Automotive equipment	623,247	340,221
Dies and designs	1,717,677	924,814
Data processing equipment	4,310,446	3,255,379
	26,384,402	12,803,333
		13,581,069

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

November 30, 2003 and 2002

10 - FIXED ASSETS (CONTINUED)

	2002	
	Cost	Accumulated depreciation
	\$	\$
Land	49,236	49,236
Building	9,972,945	2,420,576
Landscaping	895,527	202,139
Machinery and equipment	8,359,298	4,630,818
Furniture and fixtures	146,561	49,700
Automotive equipment	572,036	226,221
Dies and designs	1,171,500	564,814
Data processing equipment	4,233,251	2,468,979
Deposit on the acquisition of fixed assets	113,500	113,500
	25,513,854	10,563,247
		14,950,607

11 - BANK LOAN

The bank loan is secured by an assignment of book debts and inventories. The loan, for which the maximum authorized amount is \$2,000,000, bears interest at the prime rate and is renegotiable on March 31, 2004. As at November 30, 2003, the rate is 4.50% (4.25% in 2002).

12 - DEFERRED GOVERNMENT ASSISTANCE

	2003	2002
	\$	\$
Balance, beginning of year	955,546	1,110,346
Amortization for the year	(128,164)	(154,800)
Balance, end of year	827,382	955,546

Since 1999, the Company has obtained a \$1,024,000 contribution relating to investments in fixed assets from Investissement Québec.

This contribution could be partially repayable if the Company does not keep a certain number of jobs during a five-year period starting from the hiring date of employees for which the Company received a grant.

13 - CAPITAL STOCK

Authorized

Unlimited number of voting and participating common shares without par value

Unlimited number of first and second preferred shares without par value, non-voting, non-participating, issuable in series, the number, designation and rights of each series to be determined by the directors, ranking within their own category and also between themselves with regard to the payment of dividends and the repayment of capital upon dissolution or liquidation of the Company, or the distribution of all or part of the assets among shareholders

	2003	2002
	\$	\$
Issued and fully paid		
3,665,260 common shares (3,918,560 common shares in 2002)	4,896,317	5,235,739

In addition, the Company received new authorization allowing it to redeem, in the normal course of operations, a maximum of 188,178 common shares representing 5.0% of the 3,763,560 common shares outstanding at the time of approval by the authorities. The price to be paid by the Company for these shares will be equal to the market price of the shares at the time of redemption to a maximum of \$8.50 per share. The shares will be redeemed over a maximum of 12 months ending no later than September 11, 2004. During the year, a total of 253,300 (221,400 in 2002) shares were redeemed for a total cash consideration of \$1,598,941 (\$1,400,393 in 2002) including a \$1,259,519 (\$1,108,145 in 2002) redemption premium.

During the year ended November 30, 2002, the Company issued 20,000 common shares for a \$70,000 cash consideration.

14 - STOCK-BASED COMPENSATION PLAN

The Company has a stock option plan for some of its officers and executives. The maximum number of common shares for which an option can be exercised under the Plan cannot exceed 427,156 common shares and the exercise price for the purchase options is equivalent to the market price during the session immediately preceding the date on which the option is granted. The options are non-transferable and expire no later than ten years after being granted. These options can be exercised according to variable date from the anniversary of granted. The term and conditions of the options are determined by the Board of Directors subject to the provision that the options expire no later than ten years from the grant date.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

November 30, 2003 and 2002

14 - STOCK-BASED COMPENSATION PLAN (CONTINUED)

The Company's stock option plan is as follows:

	2003		2002	
	Number of options	Weighted average exercise price	Number of options	Weighted average exercise price
		\$		\$
Outstanding, beginning of year	263,000	7.20	222,000	7.75
Granted	69,000	6.23	69,000	5.42
Exercised			(20,000)	(3.50)
Cancelled	(1,000)	(8.00)	(8,000)	(7.34)
Outstanding, end of year	331,000	6.99	263,000	7.20
Exercisable options, end of year	195,000	7.80	130,667	7.81

The exercise price for outstanding options ranges between \$5.35 and \$8.00. The weighted average remaining contractual life is 3.26 years.

The company does not record any compensation expense. Had compensation cost been determined using the fair value-based method at the grant date of stock options awarded to employees, the net earnings and earnings per share would have been reduced to the pro forma amounts indicated in the following table:

Net earnings	As reported	3,378,442
	Pro forma	3,355,420
Basic earnings per share	As reported	0.90
	Pro forma	0.89
Diluted earnings per share	As reported	0.90
	Pro forma	0.89

To determine the compensation cost, the fair value of stock options is recognized on a straight-line basis over the vesting period of the stock options.

The pro forma effect on net earnings for the year is not representative of the pro forma effect on net earnings for future years because it does not take into consideration the pro forma compensation cost related to options awarded prior to November 30, 2002.

The fair value of each option granted was estimated on the grant date using the Black-Scholes option-pricing model with the following assumptions for the awards granted since the beginning of the year:

Expected dividend yield	3.7%
Expected volatility	28%
Risk-free interest rate	4.58%
Expected life	6 years

The fair value of stock options granted since the beginning of the year was \$1.47.

15 - COMMITMENT

The Company has entered into a long-term lease agreement expiring in 2006 which calls for lease payments of \$558,690 for the rental of commercial space. Minimum lease payments for the next years are \$191,551 in 2004, 2005 and \$175,588 in 2006.

16 - FORWARD EXCHANGE CONTRACTS

The Company has entered into forward exchange contracts with a Canadian chartered bank under which it is required to sell specified amounts of foreign currencies in the future at predetermined exchange rates. The contracts protect the Company against loss from exchange rate fluctuations on anticipated future cash flows in foreign currencies. The contracts expire on various dates until April 2008 and total US\$46 million at a weighted average rate of 1.5296 as at November 30, 2003 (US\$45.2 million at a weighted average rate of 1.5206 as at November 30, 2002).

The fair value of these forward exchange contracts, as established by the Company's bank, represents a positive amount of \$9.63 million as at November 30, 2003 (negative amount of \$2.86 million in 2002), which is the gain or loss which the Company would have incurred had it redeemed these contracts on that date.

17 - GEOGRAPHIC BREAKDOWN OF SALES

The geographic breakdown of the Company's sales is as follows:

	2003	2002
	\$	\$
Canada	14,017,489	16,378,792
United States	32,804,627	31,280,265
	46,822,116	47,659,057

CORPORATE INFORMATION

BOARD OF DIRECTORS

Martin Poitras

Chairman of the Board
Amisco Industries Ltd.

Réjean Poitras

President and
Chief Executive Officer
Amisco Industries Ltd.

René G. Jarry*

General Manager
National Bank Financial

Gérald A. Lacoste*, c.r.

Professional Director

André Normand*

Professional Director

* Member of the Audit Committee

OFFICERS

Réjean Poitras

President and
Chief Executive Officer

Jacques Boutin

Vice-President, Operations

Claude Poitras

Vice-President, Finance and
Administration

François Audy

Manager, Human Resources

André Dallaire

Manager, Manufacturing Services

Jean Filiatrault

Manager, Quality Assurance

André Gagné

Manager, Manufacturing

Gontran Michaud

Manager, Sales – Canada

Denis Provençal

Director, Logistic

Marc Talbot

Manager, Research and
Development

GENERAL INFORMATION

Amisco Industries Ltd.

33 5th Street, L'Islet, Quebec G0R 2C0

Telephone: (418) 247-5025

Fax: (418) 247-7896

investors@amisco.com

www.amisco.com

Transfer Agent

Trust Banque Nationale

1100 University Street

Montreal, Quebec H3B 2G7

Auditors

Raymond Chabot Grant Thornton

Chartered Accountants

15 Magloire Street

Montmagny, Quebec G5V 2W4

Legal Counsel

Heenan Blaikie Aubut

2 Place Québec

Quebec City, Quebec G1R 2B5

Corporate Bank

National Bank of Canada

1 Place de l'Église

Montmagny, Quebec G5V 2L9

Stock Information

The shares of Amisco Industries Ltd. are listed on the TSX under the ticker symbol IAC. There were a total of 3,665,260 issued and outstanding shares on November 30, 2003.

Those wishing to obtain a copy of the Annual Information Form filed with the Quebec Securities Commission, or any other corporate documents, are invited to write to the corporate head office of Amisco Industries Ltd. at 33 5th Street, L'Islet, Quebec, G0R 2C0, or to fax requests to (418) 247-7896 or to send an e-mail to investors@amisco.com.



CONSEIL D'ADMINISTRATION

Martin Poitras
Président du conseil
Les Industries Amisco ltée

Réjean Poitras
Président et chef de la direction
Les Industries Amisco ltée

René G. Jarry*

Directeur général
Financière Banque Nationale

Gérald A. Lacoste*, c.r.

Administrateur de sociétés

André Normand*

Administrateur de sociétés

* Membre du comité de vérification

Réjean Poitras
Président et chef de la direction

Jacques Boutin

Vice-président, opérations

Claude Poitras

Vice-président, finance et

François Audy

Directeur, ressources humaines

André Dallaire

Directeur, services manufacturiers

Jean Filiatrault

Directeur, assurance qualité

André Gagné

Directeur, fabrication

Gontran Michaud

Directeur, ventes – Canada

Denis Provençal

Directeur, logistique

Marc Talbot

Directeur, recherche et

développement

RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX

Les Industries Amisco ltée
33, 5^e Rue, L'Islet (Québec) G0R 2C0

Téléphone : (418) 247-5025

Télécopieur : (418) 247-7896

investisseurs@amisco.com

www.amisco.com

Agent de transfert

Trust Banque Nationale

1100, rue University

Montréal (Québec) H3B 2G7

Vérificateurs

Raymond Chabot Grant Thornton

Comptables agréés

15, rue Magloire

Montmagny (Québec) G5V 2W4

Avocats

Heenan Blaikie Aubut

2, Place Québec

Québec (Québec) G1R 2B5

Banque d'affaires

Banque Nationale du Canada

1, Place de l'Église

Montmagny (Québec) G5V 2L9

Informations boursières

Les actions de Les Industries Amisco

ltée sont inscrites à la cote du TSX

sous le symbole IAC. En date du

30 novembre 2003, la Société

comptait 3 665 260 actions émises

et en circulation.

Les personnes qui désirent obtenir un

exemplaire de la notice annuelle

déposée auprès de la Commission des

valeurs mobilières du Québec, ou toute

autre documentation sur la Société,

sont priées de transmettre leur

demande par écrit au siège social de

Les Industries Amisco ltée au 33, 5^e Rue,

L'Islet (Québec) G0R 2C0 ou par

télécopieur au (418) 247-7896 ou par

courriel à investisseurs@amisco.com.



14 - RÉGIME DE RÉMUNÉRATION À BASE D'ACTION (SUITE)
Le régime d'options d'achat d'actions de la société se présente ainsi :

2003		2002	
Prix de levée	Nombre	Prix de levée	Nombre
d'options pondéré		d'options moyen pondéré	
\$		\$	
263 000	7,20	222 000	7,75
69 000	6,23	69 000	5,42
(1 000)	(8,00)	(20 000)	(3,50)
331 000	6,99	263 000	7,20
195 000	7,80	130 667	7,81

En circulation au début

Octroyées

Exercées

Annulées

En circulation à la fin

Options pouvant être levées à la fin de l'exercice

Le prix de levée des options en circulation se situe entre 5,35 \$ et 8,00 \$. La durée résiduelle contractuelle moyenne pondérée est de 3,26 années.

La société ne comptabilise aucun coût de rémunération. Si le coût de rémunération avait été déterminé selon la méthode de la juste valeur à la date d'attribution des options sur actions consenties aux salariés, le bénéfice net et les chiffres du résultat par action auraient été ramenés aux chiffres pro forma présentés dans le tableau suivant :

Bénéfice net	
Pro forma	
3 378 442	3 355 420
Résultat de base par action	
Pro forma	
0,90	0,89
Résultat dilué par action	
Pro forma	
0,90	0,89

Aux fins du calcul du coût de rémunération, la juste valeur des options sur actions est constatée selon la méthode de l'amortissement linéaire sur le délai d'acquisition des droits aux options sur actions.

L'effet pro forma sur le bénéfice net de l'exercice n'est pas représentatif de l'effet pro forma sur le bénéfice net des exercices futurs parce qu'il ne tient pas compte de coût de rémunération pro forma relatif aux options accordées avant le 30 novembre 2002.

La juste valeur de chaque option octroyée a été estimée à la date d'attribution au moyen du modèle d'évaluation d'options de Black et Scholes en fonction des données suivantes pour les attributions octroyées depuis le début de l'exercice :

Dividende annuel prévu	3,7 %
Volatilité prévue	28 %
Taux d'intérêt sans risque	4,58 %
Durée prévue	6 ans

La juste valeur des options sur actions octroyées depuis le début de l'exercice était de 1,47 \$.

15 - ENGAGEMENT

La société est engagée d'après un contrat de location échéant en 2006 à verser une somme de 558 690 \$ pour des espaces commerciaux. Les paiements minimums exigibles pour les prochains exercices s'élèvent à 191 551 \$ en 2004, 2005, et 175 588 \$ en 2006.

16 - CONTRATS DE CHANGE À TERME

La société a conclu des contrats de change à terme avec une banque à charte canadienne en vertu desquels elle est tenue de vendre des montants précis de devises dans l'avenir, à des taux de change déterminés à l'avance. Ces contrats protègent la société contre les pertes attribuables aux fluctuations futures des taux de change sur les rentées de fonds futures en devises. Ces contrats s'échelonnent jusqu'en avril 2008 et totalisent 46 millions de dollars US à un taux moyen pondéré de 1,5296 au 30 novembre 2003 (45,2 millions de dollars US à un taux moyen pondéré de 1,5206 au 30 novembre 2002).

La juste valeur de ces contrats de change, établie par le banquier de la société, est positive de 9,63 millions au 30 novembre 2003 (négative de 2,86 millions en 2002), ce qui représente le gain ou la perte que la société aurait encourue si elle avait racheté ces contrats à cette même date.

17 - VENTILATION GÉOGRAPHIQUE DU CHIFFRE D'AFFAIRES

La ventilation géographique du chiffre d'affaires de la compagnie s'établit comme suit :

2003	2002
\$	\$
14 017 489	16 378 792
32 804 627	31 280 265
46 822 116	47 659 057

10 - IMMOBILISATIONS (SUITE)

	Coût	Amortissement cumulé	Coût non amorti
Terrain	49 236	\$	\$
Bâtiment	9 972 945	2 420 576	7 552 369
Aménagement de terrain	895 527	202 139	693 388
Machinerie et équipement	8 359 298	4 630 818	3 728 480
Mobilier et agencements	146 561	49 700	96 861
Matériel roulant	572 036	226 221	345 815
Matrices et modèles	1 171 500	564 814	606 686
Matériel informatique	4 233 251	2 468 979	1 764 272
Dépôt sur acquisition d'immobilisations	113 500		113 500
	25 513 854	10 563 247	14 950 607

11 - GARANTIES BANCAIRES

Les créances et les stocks sont affectés à la garantie de l'emprunt bancaire. Le montant maximum autorisé de l'emprunt bancaire est de 2 000 000 \$. L'emprunt bancaire porte intérêt au taux préférentiel et est renégociable le 31 mars 2004. Au 30 novembre 2003, le taux est de 4,50 % (4,25 % au 30 novembre 2002).

12 - AIDE GOUVERNEMENTALE REPORTÉE

	2003	2002
Solde au début	955 546	\$
Amortissement de l'exercice	(128 164)	1 110 346
Solde à la fin	827 382	955 546

Depuis 1999, la société a obtenu d'Investissement Québec une contribution de 1 024 000 \$ relativement à des investissements en immobilisations.

Cette contribution pourrait être remboursable en partie si la société ne maintient pas un certain nombre d'emplois durant la période de cinq ans suivant la date d'embauche des employés pour lesquels la société a reçu une subvention.

13 - CAPITAL-ACTIONS

Autorisé

Nombre illimité d'actions ordinaires, avec droit de vote et participantes, sans valeur nominale
 Nombre illimité d'actions privilégiées de premier rang et de second rang, sans valeur nominale, sans droit de vote, non participantes, pouvant être émises en série dont le nombre, la désignation ainsi que les attributs de chaque série seront déterminés par les administrateurs, prenant rang à l'intérieur de leur catégorie respective et également entre elles quant au paiement de dividendes et au remboursement de capital advenant la dissolution de la société, sa liquidation ou la distribution de tout ou en partie de son actif parmi les actionnaires.

	2003	2002
Émis et payé	\$	\$
3 665 260 actions ordinaires (3 918 560 actions ordinaires en 2002)	4 896 317	5 235 739

La société a obtenu une nouvelle autorisation lui permettant de procéder au rachat, dans le cours normal de ses activités, d'un maximum de 188 actions ordinaires représentant 5,0 % des 3 763 560 actions ordinaires en circulation au moment de l'approbation par les autorités. Le prix que la société paiera pour ces actions sera égal au cours du marché de ces actions au moment du rachat sans toutefois excéder 8,50 \$ l'action. Le rachat s'échelonnara sur une période maximale de 12 mois et se terminera au plus tard le 11 septembre 2004. Au cours de l'exercice, un total de 253 300 actions (221 400 en 2002) ont été rachetées pour une contrepartie monétaire totale de 1 598 941 \$ (1 400 393 \$ en 2002) incluant une prime au rachat de 1 259 519 \$ (1 108 145 \$ en 2002).
 Au cours de l'exercice terminé le 30 novembre 2002, la société a émis 20 000 actions ordinaires pour une contrepartie monétaire de 70 000 \$.

14 - RÉGIME DE RÉMUNÉRATION À BASE D'ACTIONS

La société a un régime d'options d'achat d'actions pour le bénéfice de certains dirigeants et employés cadres. Le nombre maximal des actions ordinaires pouvant faire l'objet d'option en vertu du Régime ne doit pas excéder 427 156 actions ordinaires et le prix de levée de ces options d'achat correspond au cours du marché de la séance qui précède immédiatement l'octroi de l'option. La durée des options ainsi que leurs modalités sont déterminées par le conseil d'administration, sous réserve que les options expirent, au plus tard, dix ans après la date de leur octroi.

6 - BÉNÉFICE PAR ACTION

Le tableau suivant présente un rapprochement entre le bénéfice de base par action et le bénéfice dilué par action :

De base	Bénéfice net	Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	Bénéfice de base par action	Dilué	Bénéfice net	Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	Bénéfice par action
	3 378 442	2 812 626	3 771 008	0,90 \$	3 378 442	2 812 626	0,90 \$
	4 019 031	2 812 626	3 771 008	0,90 \$	4 019 031	2 812 626	0,90 \$
	2 812 626	2 812 626	3 771 008	0,90 \$	2 812 626	2 812 626	0,90 \$
	614	4 019 031	3 771 008	0,90 \$	614	4 019 031	0,90 \$
	8 509	4 019 031	3 771 008	0,90 \$	8 509	4 019 031	0,90 \$
	4 027 540	4 027 540	3 771 622	0,90 \$	4 027 540	4 027 540	0,90 \$
	0,70 \$	0,70 \$	0,90 \$	0,70 \$	0,70 \$	0,70 \$	0,90 \$

Des options permettant d'acheter 325 000 et 194 000 actions ordinaires étaient en circulation aux 30 novembre 2003 et 2002, respectivement, mais n'ont pas été prises en compte dans le calcul du bénéfice dilué par action du fait que le prix d'exercice des options était supérieur au cours moyen des actions ordinaires.

7 - INFORMATIONS SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

Les flux de trésorerie se rapportant aux intérêts et aux impôts sur les bénéfices des activités d'exploitation se détaillent comme suit :

8 - DÉBITEURS	Intérêts versés	Impôts sur les bénéfices versés	2003	2002
	26 390	2 210 928	\$	\$
	17 599	287 240	\$	\$
	2003	2002	2003	2002
	1 856 084	2 201 681	1 856 084	2 201 681
	4 301 538	3 376 723	4 301 538	3 376 723
	351 811	312 605	351 811	312 605
	6 509 433	5 891 009	6 509 433	5 891 009
	2003	2002	2003	2002
	1 035 071	1 278 088	\$	\$
	914 725	958 389	\$	\$
	1 216 646	1 471 492	\$	\$
	3 166 442	3 707 969	\$	\$
	2003	2002	2003	2002

9 - STOCKS

Produits finis
Produits en cours
Matières premières

10 - IMMOBILISATIONS

Terrain
Bâtiment
Aménagement de terrain
Machinerie et équipement
Mobilier et agencements
Matériel roulant
Matrices et modèles
Matériel informatique

Coût	Amortissement cumulé	Coût non amorti
26 384 402	12 803 333	13 581 069
4 310 446	3 255 379	1 055 067
1 717 677	924 814	792 863
623 247	340 221	283 026
149 056	62 800	86 256
8 666 268	5 164 204	3 502 064
895 527	257 339	638 188
9 972 945	2 798 576	7 174 369
49 236		49 236
\$	\$	\$
2003	2002	2003

3 - CONVENTIONS COMPTABLES (SUITE)

Crédits d'impôt à l'investissement et à la recherche

Les crédits d'impôt à l'investissement sont déduits du coût des immobilisations auxquelles ils se rapportent. Les crédits d'impôt relatifs à la recherche sont comptabilisés en réduction des dépenses.

Impôts sur les bénéfices

La société utilise la méthode du passif fiscal pour comptabiliser les impôts sur les bénéfices. Selon cette méthode, les actifs et les passifs d'impôts futurs sont déterminés en fonction de l'écart entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs, et ils sont mesurés en appliquant les taux d'imposition et les lois fiscales en vigueur ou pratiquement en vigueur, à la date des états financiers, pour les exercices au cours desquels les écarts temporaires sont censés se résorber.

Conversion de devises étrangères

Les comptes en devises étrangères sont convertis en dollars canadiens selon la méthode temporelle de la façon suivante :
- Les éléments d'actif et de passif monétaires sont convertis au taux de change en vigueur à la date du bilan, tandis que les autres éléments d'actif et de passif sont convertis au taux en vigueur à la date des opérations, les gains ou pertes sont imputés à l'état des résultats ;

- Les revenus et les dépenses sont convertis au taux moyen en vigueur durant l'exercice, à l'exception de l'amortissement qui est converti au taux d'origine.

Instrument financiers à court terme

L'encaisse, le fonds du marché monétaire, les débiteurs et les comptes fournisseurs et frais courus sont des instruments financiers dont la juste valeur se rapproche de la valeur comptable en raison de leur échéance rapprochée.

Contrats de change

La société fait appel aux contrats de change à terme pour se protéger contre les fluctuations du taux de change lié au revenu futur de ventes libellées en devises. Ces instruments ne sont pas constatés dans les états financiers au moment de la conclusion des contrats. Les gains et les pertes attribuables à ces contrats sont constatés aux résultats en même temps que le revenu futur provenant de ventes libellées en devises, protégé par les contrats en question.

Résultat par action

Le résultat de base par action ordinaire est calculé en divisant le résultat net disponible pour les porteurs d'actions ordinaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice. Le résultat dilué par action est calculé en tenant compte de la dilution qui pourrait survenir si les titres ou autres contrats visant à émettre des actions ordinaires étaient exercés en actions ordinaires au début de la période ou à la date de leur émission si elle est postérieure. La méthode du rachat d'actions permet de déterminer l'effet de dilution des options d'achat d'actions. Cette méthode suppose que le produit découlant de l'exercice des options d'achat d'actions qui sont en dedans du cours sert à racheter des actions ordinaires pour leur cours moyen pendant la période.

4 - INFORMATIONS SUR LES RÉSULTATS

Amortissement des immobilisations

5 - IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

a) Provision

Le taux d'imposition effectif de la société est différent du taux d'imposition combiné fédéral et provincial de l'impôt sur le revenu au Canada. Cette différence résulte des éléments suivants :

Taux d'imposition combiné fédéral et provincial au Canada
Dégrevement pour bénéfices de fabrication et transformation
Écarts permanents et autres
Taux d'imposition effectif de la société

b) Actifs et passifs d'impôts futurs

Les impôts futurs reflètent l'incidence fiscale nette des écarts temporaires entre la valeur fiscale et la valeur comptable des actifs et des passifs. Les principales composantes des actifs et des passifs d'impôts futurs s'établissent comme suit :

2003	2002
\$	\$
209 759	139 610
936 096	1 063 271

Actifs d'impôts futurs
Provisions déductibles aux fins fiscales lors du décaissement seulement
Passifs d'impôts futurs
Excédent de la valeur comptable nette sur la valeur fiscale des immobilisations

1 - STATUTS ET NATURE DES ACTIVITÉS

2 - MODIFICATIONS DE CONVENTIONS

Rémunérations et autres paiements à base d'actions

Au cours de l'exercice, la société a adopté prospectivement les recommandations du chapitre 3870 du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés, Rémunérations et autres paiements à base d'actions. Ce chapitre définit des normes de constatation, de mesure et d'informations à fournir applicables aux rémunérations à base d'actions à l'intention des non-salariés et des salariés. Selon les nouvelles normes, tous les paiements à base d'actions faits à des non-salariés doivent être comptabilisés systématiquement dans les états financiers de l'entreprise. Ces normes définissent une méthode de comptabilisation basée sur la juste valeur. Selon cette méthode, le coût de rémunération doit être mesuré à la date d'attribution selon la juste valeur de l'attribution et doit être constaté sur la période de service.

Les entreprises qui n'adoptent pas la méthode de la juste valeur pour les attributions consenties à des salariés sont tenues d'inclure dans leurs états financiers pro forma sur le résultat net et le résultat par action comme si la méthode de la juste valeur avait été appliquée. La société a décidé d'adopter cette deuxième option. Les informations supplémentaires requises en vertu du nouveau chapitre sont présentées à la note 14.

Informations à fournir sur les garanties

En février 2003, l'ICCA a publié la Note d'orientation concernant la comptabilité n°14 (« NOC-14 »), Informations à fournir sur les garanties. Cette note d'orientation donne des précisions au sujet des informations à fournir pour certaines garanties. Lors de son adoption, la NOC-14 n'a pas eu d'impact sur les états financiers de la société.

3 - CONVENTIONS COMPTABLES

Estimations comptables

Pour dresser des états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, la direction de la société doit faire des estimations et poser des hypothèses qui ont une incidence sur les montants présentés dans les états financiers et les notes y afférentes. Ces estimations sont fondées sur la connaissance que la direction possède des événements en cours et sur les mesures que la société pourrait prendre à l'avenir. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

Constatation des produits

Les ventes sont surtout constatées au moment d'expédier les marchandises. Une provision est constituée au moment où les ventes sont constatées en ce qui a trait aux retours prévus et aux garanties des marchandises ainsi qu'à d'autres incitatifs possiblement offerts aux clients. Ces autres incitatifs incluent les escomptes au comptant, les ristournes et les ventes sont constatées. Les escomptes au comptant sont portés en déduction des ventes au moment où les ventes sont constatées. Les ristournes sont portées en déduction des ventes au moment de la vente. Les ententes publicitaires, qui donnent aux clients des participations publicitaires selon les ventes, sont portées en déduction des ventes au moment où ces dernières sont constatées.

Espaces et quasi-espèces

La politique de la société est de présenter dans les espèces et quasi-espèces l'encaisse (découvert bancaire) et les placements temporaires dont le terme est égal ou inférieur à trois mois.

Évaluation des stocks

Les produits finis et les produits en cours sont évalués au moindre du coût et de la valeur de réalisation nette, le coût étant déterminé selon la méthode du coût moyen.

Les matières premières sont évaluées au coût et du coût de remplacement, le coût étant déterminé selon la méthode de l'épuisement successif.

Amortissement

Les immobilisations sont amorties en fonction de leur durée probable d'utilisation selon les méthodes et taux annuels suivants :

Méthodes	Taux
Dégressif	5 %
Dégressif	8 %
Dégressif	15 %
Linéaire	10 %
Linéaire	20 %
Linéaire	33,33 %

Aide gouvernementale

Matrices et modèles

Matériel roulant et matériel informatique

Mobilier et agencements

Machinerie et équipement

Aménagement de terrain

Bâtiment

L'aide gouvernementale pour l'acquisition d'immobilisations est comptabilisée au poste aide gouvernementale reportée et est amortie selon la même méthode et les mêmes taux que les immobilisations auxquelles elle se rapporte. L'aide gouvernementale concernant les dépenses courantes est présentée en déduction des dépenses auxquelles elle se rapporte.

aux 30 novembre 2003 et 2002

2003	2002
\$	\$

ACTIF	
Actif à court terme	
Encaisse	811 149
Fonds du marché monétaire, au coût équivalent à la valeur du marché	5 000 000
Débiteurs (note 8)	6 509 433
Stocks (note 9)	3 166 442
Frais payés d'avance	187 499
Impôts futurs	209 759
Immobilisations (note 10)	15 884 282
	13 581 069
	29 465 351

29 465 351	29 550 356
13 581 069	14 950 607
15 884 282	14 599 749

PASSIF	
Passif à court terme	
Comptes fournisseurs et frais courus	5 256 290
Impôts sur les bénéfices à payer	462 756
Aide gouvernementale reportée (note 12)	5 719 046
Impôts futurs	827 382
	936 096
	7 482 524

7 482 524	8 602 838
936 096	1 063 271
827 382	955 546

4 896 317	5 235 739
17 086 510	15 711 779
21 982 827	20 947 518
29 465 351	29 550 356

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Pour le conseil,

Martin Poitras

Martin Poitras
Administrateur

Réjean Poitras
Administrateur

R. Poitras

des exercices terminés les 30 novembre 2003 et 2002

2003	2002	
\$	\$	
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
		Bénéfice net
		Eléments hors caisse
		Gain sur cession d'immobilisations
		Amortissement des immobilisations
		Amortissement de l'aide gouvernementale reportée
		Impôts futurs
		Variations d'éléments du fonds de roulement
		Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation
		ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT
		Fonds du marché monétaire
		Immobilisations
		Cession d'immobilisations
		Dépôt sur acquisition d'immobilisations
		Aide gouvernementale
		Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement
		ACTIVITÉS DE FINANCEMENT
		Emprunt bancaire
		Emission d'actions
		Rachat d'actions
		Dividendes versés
		Flux de trésorerie liés aux activités de financement
		Augmentation (diminution) nette des espèces et quasi-espèces
		Encaisse (découvert bancaire) au début
		Encaisse à la fin

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

des exercices terminés les 30 novembre 2003 et 2002

Ventes brutes	49 104 690	50 124 884
Ventes nettes	46 822 116	47 659 057
Coût des marchandises vendues	32 622 667	33 452 136
Bénéfice brut	14 199 449	14 206 921
Frais de vente	5 663 491	6 079 284
Frais d'administration	3 989 437	4 237 696
Intérêts et frais bancaires	26 390	40 277
Autres produits et charges	9 679 318	10 357 257
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	9 388 007	10 148 295
Impôts sur les bénéfices (note 5)	4 811 442	4 058 626
Exigibles	1 630 324	1 355 774
Futurs	(197 324)	(109 774)
Bénéfice net	3 378 442	2 812 626
Bénéfice net par action (note 6)	0,90	0,70
De base	0,90	0,70
Dilué	0,90	0,70
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	3 771 008	4 019 031

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

des exercices terminés les 30 novembre 2003 et 2002

Solde au début	15 711 779	14 792 970
Bénéfice net	3 378 442	2 812 626
Prime au rachat d'actions ordinaires	1 259 519	1 108 145
Dividendes	744 192	785 672
Solde à la fin	2 003 711	1 893 817
	17 086 510	15 711 779

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

RAPPORT DE LA DIRECTION RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

RAPPORT DE LA DIRECTION

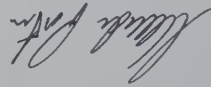
Aux actionnaires de Les Industries Amisco ltée

Les états financiers de Les Industries Amisco ltée ainsi que les renseignements financiers contenus dans ce rapport annuel sont la responsabilité de la direction. Ces états financiers ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada et appropriés aux activités de la Société.

La Société maintient des systèmes de comptabilité et de contrôles administratifs qui, de l'avis de la direction, assurent raisonnablement l'exactitude, la pertinence et la fiabilité de l'information financière, de même que la conduite ordonnée et efficace des affaires de la Société.

Le conseil d'administration exerce son rôle de surveillance des états financiers et des autres informations financières par l'entremise de son comité de vérification composé exclusivement d'administrateurs qui ne sont pas membres de la direction de la Société. Ce comité, qui tient périodiquement des réunions avec les membres de la direction et les vérificateurs externes, a révisé les états financiers de Les Industries Amisco ltée et a recommandé leur approbation au conseil d'administration.

Les vérificateurs externes, Raymond Chabot Grant Thornton, comptables agréés, ont vérifié les états financiers de la Société et leur rapport, indiquant l'étendue de leur vérification ainsi que leur opinion sur les états financiers, est présentée ci-joint.



Claude Poitras
Vice-président, finances et administration
L'Islet

Le 22 décembre 2003

Nous avons vérifié les bilans de la Société Les Industries Amisco ltée aux 30 novembre 2003 et 2002 et les états des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie des exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'ineffectivités importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société aux 30 novembre 2003 et 2002, ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.



Société en nom collectif
Comptables agréés
Montmagny
Le 22 décembre 2003

En 2004, Amisco compte notamment acquérir de l'équipement de fabrication qui lui permettra d'améliorer son avantage sa productivité. Les liquidités requises à cette fin proviendront de son fonds de roulement.

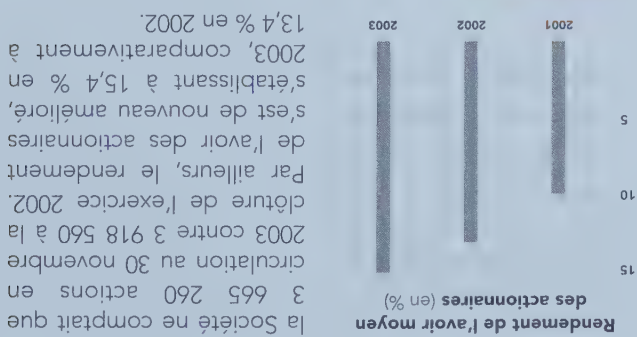
Situation financière

Actif
Au 30 novembre 2003, l'actif à court terme se chiffrait à 15,9 millions \$, comparativement à 14,6 millions \$ un an auparavant. À la clôture de l'exercice 2003, Amisco détenait 811 000 \$ en encaisse ainsi qu'un placement temporaire d'une valeur au marché de 5,0 millions \$. Par ailleurs, les comptes débiteurs se chiffraient à 6,5 millions \$ en regard de 5,9 millions \$ à la fin de l'exercice précédent. En raison de la réduction des délais de livraison et de la taille des lots de fabrication, les stocks ont une fois de plus diminué, passant de 3,7 millions \$ au 30 novembre 2002 à 3,2 millions \$ à la fin de l'exercice 2003.

Passif
La valeur nette des immobilisations totalisait 13,6 millions \$ au 30 novembre 2003, comparativement à 15,0 millions \$ à pareille date en 2002. Cette réduction s'explique essentiellement par l'inscription d'un amortissement de 2,3 millions \$ en 2003, relié principalement à la machinerie et à l'équipement ainsi qu'au matériel informatique. À la fin de l'exercice 2003, l'actif total s'établissait à 29,5 millions \$, pratiquement inchangé par rapport à l'actif total de 29,6 millions \$ inscrit au bilan en date du 30 novembre 2002.

Au 30 novembre 2003, le passif atteignait 7,5 millions \$, comparativement à 8,6 millions \$ enregistrés un an plus tôt. Le passif à court terme, comprenant les comptes fournisseurs et frais courus ainsi que les impôts sur le bénéfice à payer, se chiffrait à 5,7 millions \$ contre 6,6 millions \$ au 30 novembre 2002. À la clôture des exercices 2003 et 2002, la Société n'affichait aucune dette à long terme.

Capital-actions
En raison du bénéfice net de 3,4 millions \$, de la prime de 1,3 million \$ versée au rachat d'actions ordinaires et des dividendes versés de 744 000 \$, les bénéfices non répartis ont augmenté de 1,4 million \$ en 2003. À la clôture de l'exercice 2003, l'avoir des actionnaires s'établissait à 22,0 millions \$, soit une valeur comptable de 6,00 \$ par action, comparativement à 20,9 millions \$ ou 5,35 \$ par action à la clôture de l'exercice précédent. Grâce au programme de rachat d'actions entamé il y a quatre ans,



Dividendes

Le conseil d'administration d'Amisco a déclaré un dividende annuel de 0,20 \$ par action ordinaire, comme l'an passé. Ce dividende a été versé le 10 novembre 2003 aux actionnaires inscrits aux registres de la Société en date du 24 octobre 2003. Ce dividende représente le dix-septième dividende annuel consécutif versé aux actionnaires d'Amisco et témoigne de la solidité financière de la Société.

Risques et incertitudes

La concurrence dans l'industrie du meuble en Amérique du Nord est vive, en raison surtout des importations accrues en provenance de la Chine.

La Société réalise près de 70 % de ses ventes aux États-Unis. Pour se prémunir à moyen terme contre la fluctuation du taux de change du dollar canadien par rapport au dollar américain, Amisco a conclu des contrats de change à terme. En date du 30 novembre 2003, la Société avait conclu des contrats de change à terme s'échelonnant jusqu'en avril 2008 et totalisant 46 millions \$US à un taux moyen pondéré de 1,5296 au 30 novembre 2003.

Perspectives

La rente et la construction résidentielles soutenues en Amérique du Nord favorisent la consommation de meubles. Ainsi, en dépit de la vive concurrence asiatique et de la dévaluation du dollar américain, la direction demeure confiante que les efforts déployés et les investissements effectués au cours des derniers exercices favoriseront la progression du chiffre d'affaires de la Société.

Principaux mouvements de trésorerie

Pour l'exercice terminé le 30 novembre 2003, les fonds auto-générés ont atteint 5,4 millions \$, comparativement à 5,0 millions \$ pour l'exercice précédent. Le flux monétaire généré en 2003 se compose du bénéfice net de 3,4 millions \$ et des éléments n'ayant aucune incidence sur les liquidités totalisant 2,0 millions \$. Les éléments du fonds de roulement ont requis des liquidités de 949 000 \$, alors qu'ils avaient généré des liquidités de 3,5 millions \$ en 2002. Conséquemment, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation se sont établis à 4,4 millions \$ en 2003, contre 8,5 millions \$ au cours de l'exercice précédent.

Depuis la fin du programme de réaménagement et d'agrandissement de l'usine en 2001, Amisco n'effectue des investissements que dans le cours normal de ses activités. Ainsi, elle a investi 1,0 million \$ en immobilisations, en partie pour acquérir de la machinerie et de l'équipement de fabrication. Par ailleurs, la Société a effectué un placement à court terme de 1,25 million \$ en 2003, lequel s'ajoute au placement de 3,75 millions \$ réalisé au cours de l'exercice précédent. En somme, les activités d'investissement ont exigé des liquidités de 2,2 millions \$ en 2003, comparativement à 5,0 millions \$ en 2002.

Au cours de l'exercice terminé le 30 novembre 2003, Amisco a procédé au rachat de 253 300 actions ordinaires en contrepartie de 1,6 million \$, correspondant à 6,31 \$ par action. Notons que la Société était autorisée à racheter, entre le 12 septembre 2002 et le 11 septembre 2003, jusqu'à 197 028 actions ordinaires, soit 5 % des 3 940 560 actions émises et en circulation en date du 3 septembre 2002. En septembre 2003, la Société a obtenu une nouvelle autorisation, lui permettant cette fois de procéder au rachat de 188 178 actions ordinaires jusqu'au 11 septembre 2004. Par ailleurs, Amisco a versé un dividende à ses actionnaires pour la dix-septième année consécutive. Ce dividende annuel s'est élevé à 744 000 \$, soit 0,20 \$ par action ordinaire. Les activités de financement ont ainsi requis des liquidités de 2,3 millions \$ en 2003, contre 2,2 millions en 2002.

Pour l'exercice 2003, l'ensemble des mouvements de trésorerie s'est soldé par une diminution nette de 120 000 \$. N'eut été du placement à court terme réalisé par la Société, l'ensemble des mouvements de trésorerie se serait soldé par une augmentation nette de l'encaisse de 1,1 million \$.

Résultats d'exploitation

Pour l'exercice terminé le 30 novembre 2003, Les Industries Amisco liée a réalisé des **ventes nettes** de 46,8 millions \$, par rapport à 47,7 millions \$ au cours de l'exercice 2002. Les ventes aux États-Unis sont passées de 31,3 millions \$ en 2002 à 32,8 millions \$ en 2003, alors que les ventes canadiennes ont diminué, passant de 16,4 millions \$ en 2002 à 14,0 millions \$ en 2003. Les ventes en sol américain ont ainsi représenté 70 % du chiffre d'affaires de la Société en 2003, alors que la proportion s'établissait à 66 % en 2002. Notons qu'aucun client ne représentait plus de 8 % des ventes en 2003.

Le **bénéfice brut** est demeuré stable à 14,2 millions \$, alors que la marge bénéficiaire brute est passée de 29,8 % en 2002 à 30,3 % en 2003. Ce résultat est notable en raison de la diminution de la taille des lots découlant de la réduction des délais de livraison.

Les **fraîs de vente** ont diminué de 6,8 %, passant de 6,1 millions \$ (12,8 % des ventes) pour l'exercice 2002 à 5,7 millions \$ (12,1 % des ventes) pour l'exercice terminé le 30 novembre 2003. Quant aux frais d'administration, ils ont diminué de 5,9 %, passant de 4,2 millions \$ en 2002 à 4,0 millions \$ en 2003. La réduction des frais de vente et d'administration est principalement attribuable à un contrôle serré, particulièrement dans le département d'expédition de produits.

Le **bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement** (BAlIA) a atteint 7,0 millions \$ en 2003, comparativement à 6,4 millions \$ en 2002. Les **fraîs d'amortissement** ont peu changé, s'établissant à 2,3 millions \$ en 2003 par rapport à 2,4 millions \$ en 2002.

Principalement en raison de la réduction des frais de vente et d'administration, le **bénéfice net** a progressé de 20 % pour s'établir à 3,4 millions \$ en 2003, comparativement à 2,8 millions \$ en 2002. Au cours de l'exercice 2003, la Société a procédé au rachat de 253 300 actions, portant ainsi le nombre moyen pondéré d'actions en circulation à 3 771 008 en 2003, comparativement à 4 019 031 pour l'exercice antérieur. Conséquemment, le bénéfice net par action a fait un bond de 28,6 %, passant de 0,70 \$ (0,70 \$ après dilution) en 2002 à 0,90 \$ (0,90 \$ après dilution) en 2003. Quant à la marge bénéficiaire nette, elle s'est établie à 7,2 % en 2003, comparativement à 5,9 % en 2002.

Notre principale stratégie de création de valeur demeure toujours d'optimiser l'utilisation de notre usine, dont la capacité est de l'ordre de 75 millions \$. Pour hausser notre chiffre d'affaires, nous visons à pleinement satisfaire notre clientèle et à renforcer notre réseau de distribution.

Notre réseau de distribution se compose de plus de 4 000 points de vente en Amérique du Nord. Nous traitons avec maints détaillants d'envergure et de nombreux magasins spécialisés, lesquels desservent une clientèle particulièrement soucieuse de la qualité, du design et du service... attributs qui caractérisent précisément notre offre et qui ont façonné notre solide réputation au cours des années.

Par ailleurs, nous travaillons constamment en vue d'améliorer la productivité de notre usine, qui a fait l'objet d'un important programme de modernisation il y a quelques années. De plus, nous profiterons d'une subvention de l'ACDI pour évaluer en 2004 les occasions d'affaires que pourraient nous offrir les entreprises chinoises.

En février 2004, le conseil d'administration a déclaré pour l'exercice en cours un dividende semestriel régulier de 0,20 \$ par action ordinaire, correspondant au double de celui versé au cours des cinq exercices antérieurs. Cette hausse du dividende témoigne de la solide position financière d'Amisco et de la confiance que nous entretenons à l'égard des perspectives de la Société.

Pour leur vigilance, leur expertise et leur dévouement, je remercie toutes les personnes exceptionnelles qui composent l'équipe de direction d'Amisco. Cette reconnaissance s'étend à tous les employés de la Société qui, à la suite du renouvellement récent de leur convention collective, ont réitéré leur confiance et leur engagement à l'égard de la Société. Au nom du conseil d'administration, je tiens aussi à remercier nos actionnaires pour leur confiance et leur soutien. L'exercice 2004 amènera sa juste part de défis et Amisco continuera de les relever avec brio, comme elle le fait depuis maintenant 50 ans.

Le président et chef de la direction,



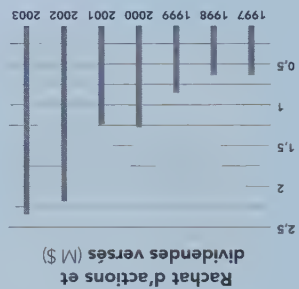
Réjean Poitras

Le 20 février 2004

PRODUITS DE QUALITÉ,
VASTE CHOIX DE COULEURS
ET DE TISSUS, PRÉSENTOIRS
CONVIVIAUX, COURTS
DÉLAIS DE LIVRAISON
ET SERVICE À LA CLIENTÈLE
HORS PAIR – TOUT EST
IMPOSSIBLE
ET AGRÉMENTER LES
RELATIONS DES
DÉTAILLANTS AVEC
AMISCO.

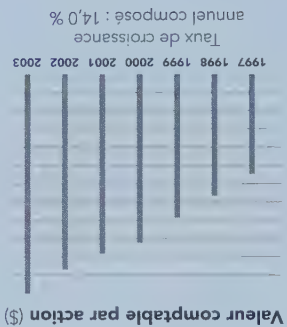
Compte tenu du contexte dont je viens de vous faire part, nous sommes particulièrement fiers de la performance de la Société en 2003. Pour l'exercice terminé le 30 novembre 2003, les ventes nettes ont atteint 46,8 millions \$, contre 47,7 millions \$ au cours de l'exercice antérieur. Les ventes ont peu varié en dépit de l'abandon de notre gamme de mobilier de bureau/tique au deuxième trimestre de 2003. Ces produits ne cadraient plus avec notre stratégie, puisqu'ils requerraient un réseau de distribution différent et généraient des marges bénéficiaires moindres.

Le bénéfice brut est demeuré stable à 14,2 millions \$, alors que la marge bénéficiaire brute est passée de 29,8 % en 2002 à 30,3 % en 2003. Ce résultat est notable en raison de la diminution de la taille des lots découlant de la réduction des délais de livraison. Les frais de vente et d'administration, ayant fait l'objet d'un contrôle serré, se sont établis à 9,7 millions en 2003 (20,6 % des ventes), comparativement à 10,3 millions \$ (21,7 % des ventes) au cours de l'exercice précédent.



Le bénéfice net a progressé de 20 %, passant de 2,8 millions \$ en 2002 à 3,4 millions \$ en 2003. Au cours du dernier exercice, la Société a procédé au rachat de 253 300 actions, portant ainsi le nombre moyen pondéré d'actions en circulation à 3 771 008 en 2003, comparativement à 4 019 031 au cours de l'exercice antérieur. Conséquemment, le bénéfice net par action a fait un bond de 28,6 %, passant de 0,70 \$ en 2002 à 0,90 \$ en 2003. En raison de la performance soutenue de la Société, le conseil d'administration a versé un dividende aux actionnaires de la Société pour la dix-septième année consécutive. Ce dividende annuel s'est élevé à 744 000 \$, soit 0,20 \$ par action ordinaire.

Par ailleurs, le bilan d'Amisco demeure toujours aussi solide. Au 30 novembre 2003, la Société était exempte de dette à long terme et affichait des capitaux propres de 22,0 millions \$, comparativement à 20,9 millions \$ à la fin de l'exercice 2002. Grâce au rachat d'actions entamé il y a quatre ans, la Société ne comptait que 3 665 260 actions en circulation au 30 novembre 2003, ce qui portait sa valeur comptable par action à 6,00 \$ contre 5,35 \$ à la fin de l'exercice précédent.



NOUS SOMMES FIERES D'AVOIR RENOUVELE EN 2003 LA CONVENTION COLLECTIVE DE NOS QUELQUE 350 EMPLOYES SYNDIQUES POUR UNE PERIODE DE CINQ ANS. CHEZ AMISCO, LES EMPLOYES D'USINE PRENNENT PART AU SUCCES ET AU BENEFICE DE LA SOCIETE. EN VERTU D'UN REGIME D'INITIATIVES, LE MONTANT DE LA RENTABILITE DE LA SOCIETE, UN MONTANT TOTAL DE 1 108 000 \$ LEUR A ETE VERSE EN 2003.

Les Industries Amisco ltée conclut l'exercice 2003 avec un bénéfice net de 0,90 \$ par action. Cette excellente performance résulte principalement de ventes soutenues, d'un contrôle serré des frais d'exploitation et d'un programme de rachat d'actions en cours depuis maintenant quatre ans.

L'exercice en cours marque le cinquantième anniversaire de la fondation de la Société. Cinquante ans d'histoire et de succès ponctués de maints ajustements en fonction des fluctuations conjoncturelles. La concurrence asiatique accrue et la dépréciation du dollar américain sont les deux menaces de l'heure. La direction mise sur ses forces distinctives et éprouvées – qualité, design, courts délais de livraison, variété, prix concurrentiels – pour assurer la prospérité et la pérennité de la Société.

Quelques facteurs ont favorisé l'industrie du meuble en 2003. En raison des récentes incertitudes économiques et politiques, la tendance au cocooning s'est maintenue. De surcroît, la diminution des taux d'intérêt a grandement favorisé la construction et la revente résidentielles, qui ont atteint de nouveaux sommets en 2003.

Par contre, les manufacturiers de meubles d'Asie, particulièrement ceux de Chine, sont devenus d'incontournables concurrents. Les manufacturiers de meubles chinois s'approprient à présent 30 % du marché américain évalué à près de 25 milliards \$US, faisant de la Chine le premier exportateur de meubles aux États-Unis. En réponse à cette invasion, certains manufacturiers américains de meubles ont même demandé aux autorités d'imposer des tarifs élevés sur les importations chinoises, à l'instar des fabricants américains du textile dont l'initiative a porté fruit. Par ailleurs, la devise américaine a perdu 17,5 % de sa valeur par rapport au dollar canadien en 2003. Voilà donc des changements profonds et rapides auxquels tout manufacturier de meubles canadien doit s'adapter.

Pour optimiser la rentabilité de ses activités, Amisco mise sur la qualité, le design et la variété de ses produits, ainsi que sur de courts délais de livraison. Contrairement aux entreprises asiatiques souvent outillées pour fabriquer un seul modèle qu'elles peuvent livrer en trois mois, Amisco est en mesure d'expédier en moins de 10 jours ouvrables le meuble aux couleurs et au tissu, le cas échéant, correspondant précisément aux goûts du consommateur. Nous devons donc tabler sur notre flexibilité, qui se répercute tant sur le choix de nos produits que sur nos délais de livraison.

qualité

design

livraison

variété

prix

La qualité est l'une des préoccupations majeures chez Amisco : chaque produit est fabriqué et emballé avec la plus grande attention. La Société offre une garantie limitée de 10 ans sur tous ses produits, c'est tout dire au sujet de la rigoureuse qualité de ses produits. Par ailleurs, détaillants et consommateurs peuvent contacter sans frais les préposés à la clientèle de la Société pour obtenir quelque information que ce soit. Son service à la clientèle éprouve complète l'expérience Amisco, une expérience portant le sceau de la qualité à tous égards.

Pour suivre et parfois précéder les tendances, Amisco fait appel à des designers canadiens et américains dont l'expertise et l'ingéniosité se sont distinguées et continuent de porter fruit. Les nouveaux produits présentés en octobre dernier à High Point en Caroline du Nord (É.-U.), la plus importante exposition nord-américaine de l'industrie du meuble, ont encore été accueillis avec enthousiasme.

Les quelque 350 produits fabriqués par Amisco sont normalement expédiés dans un délai de 5 à 10 jours ouvrables. De tels délais de livraison permettent aux détaillants de donner à leurs clients un excellent service, tout en minimisant leur propre niveau de stock. Les délais de livraison qu'offre Amisco représentent un avantage concurrentiel indéniable qu'aucun fabricant de meubles outre-mer ne peut égaler.

Amisco produit des lits, des ensembles de dinette ainsi que des chaises et tabourets pour tous les goûts – 350 produits, 11 couleurs d'acier, 35 tissus et 6 couleurs de bois. La Société offre ainsi des milliers de combinaisons permettant aux consommateurs d'obtenir les meubles qu'ils recherchent, que ce soit pour meubler une nouvelle pièce ou encore pour parfaire un décor existant.

Grâce à ses procédés de fabrication flexibles, à ses équipements modernes et à l'expertise de ses employés, Amisco est en mesure de procurer une grande valeur. La clé du succès d'Amisco consiste à offrir des produits et des services de haute qualité, un design attrayant, de courts délais de livraison et un vaste choix, le tout à des prix compétitifs.

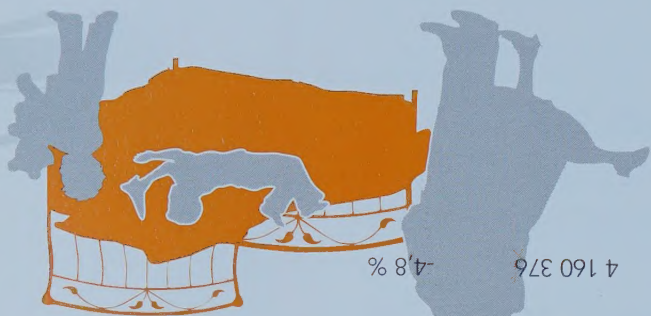
Les **consommateurs** apprécient la haute qualité et le design distinctif des produits d'Amisco, leurs courts délais de livraison ainsi que le vaste choix de couleurs et de tissus, le tout à des prix abordables.

Pour les **détailants**, Amisco est un fournisseur de premier plan. Les meubles de la Société attirent l'attention et suscitent l'intérêt de leurs clients.

Les délais de livraison courts et respectés leur évitent de conserver des meubles en stock. Enfin, les présentoirs complets et faciles à consulter, de même que la qualité du service après-vente, complètent l'expérience Amisco.



TAUX DE CROISSANCE
ANNUEL COMPOSÉ



46 822 \$	47 659 \$	45 150 \$	1,8 %
14 199 \$	14 207 \$	13 681 \$	1,9 %
30,3 %	29,8 %	30,3 %	—
5 351 \$	4 975 \$	4 237 \$	12,4 %
3 378 \$	2 813 \$	2 060 \$	28,1 %
7,2 %	5,9 %	4,6 %	—
29 465 \$	29 550 \$	27 155 \$	4,2 %
10 165 \$	8 016 \$	6 368 \$	26,3 %
—	—	—	—
21 983 \$	20 948 \$	20 251 \$	4,2 %
2 343 \$	2 186 \$	1 239 \$	37,5 %
0,90 \$	0,70 \$	0,50 \$	34 %
0,20 \$	0,20 \$	0,20 \$	0 %
6,00 \$	5,35 \$	4,92 \$	10,4 %
6,30 \$	6,25 \$	4,35 \$	18,3 %
7,0	8,9	8,7	—
3 771 008	4 019 031	4 160 376	-4,8 %

EXPLOITATION

Ventes nettes (000)

Bénéfice brut (000)

Marge brute

Fonds autogénérés (000)

Bénéfice net (000)

Marge nette

SITUATION FINANCIÈRE

Actif total (000)

Fonds de roulement (000)

Dettes à long terme

Avoir des actionnaires (000)

Rachat d'actions

plus dividendes versés (000)

PAR ACTION

Bénéfice net

Dividende

Valeur comptable

Prix de l'action

en fin d'exercice

Ratio cours-bénéfice

Nombre moyen pondéré

d'actions en circulation

**ASSEMBLÉE GÉNÉRALE
ANNUELLE DES ACTIONNAIRES**
Le mercredi 7 avril 2004 à 11 h 30
Hôtel Germain-des-Prés
Salon Rochette
1200, avenue Germain-des-Prés
Sainte-Foy (Québec)

leader nord-américain
dans la conception et
la fabrication de
meubles composés de
tubes et de feuilles
d'acier peints destinés
au marché résidentiel.

Fondée en 1954,
la Société fabrique
des lits, des tables,
des chaises et des
tabourets qui sont
vendus dans quelque
4 000 points
de vente en Amérique
du Nord. Grâce au
design distinctif et à
son vaste choix de
produits, à un
excellent rapport
qualité-prix ainsi qu'à
un service de haute
qualité, Amisco réalise
près de 70 % de son
chiffre d'affaires aux
États-Unis.



Amisco offre des lits, des ensembles
de dinette ainsi que des chaises et
tabourets **pour tous les goûts :**
350 produits, 11 couleurs d'acier,
35 tissus et 6 couleurs de bois.
Donc, des centaines de milliers
de combinaisons, normalement
expédiées en 5 à 10 jours ouvrables et
offertes à des prix très compétitifs.

Faits saillants financiers	1
L'expérience Amisco	2
Messsage aux actionnaires	4
Analyse par la direction des résultats d'exploitation et de la situation financière	7
Rapport de la direction/Rapport des vérificateurs	9
Résultats	10
Flux de trésorerie	11
Bilans	12
Notes complémentaires	13
Renseignements corporatifs	18

des meubles pour tous les goûts

RAPPORT ANNUEL 2003



Direction Générale
1-18 Avenue de la
Liberté 92000 Nanterre
Tél. 01 47 37 11 11